

INVERSIÓN PÚBLICA EN LAS DOS ÚLTIMAS CRISIS

La inversión pública en las dos últimas crisis, condicionada por el diseño de las reglas fiscales de la UE: aumenta un 28% tras la covid-19 frente al recorte del -23% en la Gran Recesión

La estrategia utilizada para combatir las dos crisis económicas más recientes ha sido completamente diferente desde el punto de vista de la inversión pública, en ambos casos muy condicionada por la Unión Europea. Mientras que en la Gran Recesión prevaleció la austeridad, inicialmente impuesta desde Bruselas, y se produjo un recorte de las inversiones del -23,2% (entre 2007 y 2011), tras el shock de la covid-19 la respuesta de la economía española ha sido la contraria y las inversiones públicas, apoyadas en los 140.000 millones de euros de los fondos europeos Next Generation, han crecido un 28,2% entre 2019 y 2023. Esta desigual respuesta se aprecia en todos los componentes de la inversión pública, incluida la partida para educación, que en la primera crisis se contrajo un -50%, pero durante la pandemia creció un 34,2%; la sanidad (-16,6 vs 27,9%) y el resto de infraestructuras (-22,2% vs 27,7%). Destaca especialmente el cambio de política entre las dos crisis en la actuación de las corporaciones locales. Los ayuntamientos españoles frenaron la inversión en infraestructuras urbanas un -150% durante la Gran Recesión, pero tras la pandemia han apostado por incrementarlas un 63%. Ambas crisis sorprendieron a España en una situación de debilidad. Sin embargo, la desigual respuesta también ha tenido consecuencias opuestas para la economía. El PIB se contrajo un 3,6% acumulado entre 2007 y 2011; por el contrario, en 2023 superaba los niveles de 2019 en un 2,2%.

Una de las respuestas más frecuentes ante las crisis es reducir la inversión pública, seguramente porque es la variable que genera menos tensiones sociales en el corto plazo, aunque puede tener importantes implicaciones en el medio plazo al comprometer el crecimiento futuro. Las trayectorias seguidas por la economía española en las dos grandes crisis del primer cuarto del siglo XXI muestran dos formas opuestas de afrontar la situación con consecuencias también diferentes en variables como el producto interior bruto (PIB) y el empleo.

La primera crisis se originó en el año 2007 con el problema de las hipotecas *subprime* que afectó inicialmente al sistema financiero de Estados Unidos. Pronto se contagió al resto de economías avanzadas de todo el mundo, especialmente a las que presentaban mayores problemas de credibilidad en la sostenibilidad de su deuda pública. España fue una de las más perjudicadas, junto con Italia y Grecia, en lo que se conoce como la crisis de la prima de riesgo.

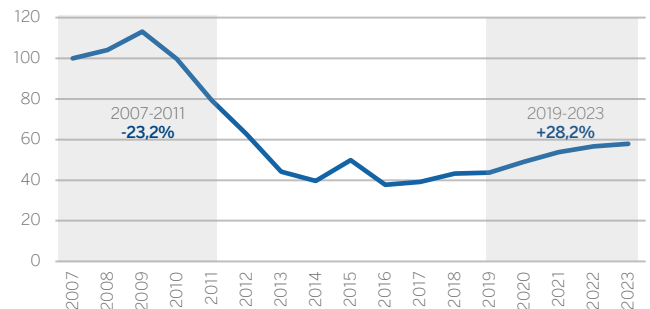
La segunda crisis, originada tras la aparición del virus de la covid-19, se extendió rápidamente a todo el mundo. La necesidad de controlar la difusión de la pandemia llevó a implantar medidas de confinamiento que perjudicaron gravemente a la economía. Cuando con la aparición de la vacuna ya parecía verse la luz al final del túnel, se produjo la invasión de Ucrania por parte de Rusia y la geopolítica se impuso, poniendo en cuestión las reglas seguidas hasta el momento, regidas por la globalización emanada del llamado Consenso de Washington y su apuesta decidida por la economía de libre mercado.

Ambas crisis sorprendieron a España en una situación de debilidad, pero el aspecto más interesante es constatar la muy desigual respuesta de la economía española, en gran medida, como consecuencia de la radicalmente diferente respuesta dada por la Unión Europea (UE). Esta comparación permite distinguir las consecuencias que tuvieron sobre España la activación de las reglas fiscales en la primera crisis, frente a la respuesta en la de la covid-19.

La respuesta a la crisis de 2007 fue la austeridad mientras que a la crisis de la covid-19 se respondió —en un plazo relativamente breve si se tienen en cuenta los tiempos de Bruselas— con el Programa Europeo de Reconstrucción Next Generation EU. Una iniciativa conjunta que concede más de 140.000 millones de euros —entre préstamos y subvenciones— en los que España e Italia resultan más beneficiados.

Inversión pública real. España, 2007-2023 (2007=100)

[Descargar >](#)



Nota: La inversión pública incluye la realizada en infraestructuras por otros agentes privados (RENFE, ADIF, etc.)

Fuente: Fundación BBVA-Ivie (2024)

La inversión pública es la variable que mejor permite evaluar las dos estrategias, la austeridad y los fondos Next Generation EU, comparando la evolución experimentada a los cuatro años de iniciarse cada crisis. Aunque durante los dos primeros años de la Gran Recesión se mantuvo el ritmo de la inversión pública, el resultado acumulado entre 2007 y 2011 fue una contracción del -23,2% en términos reales (eliminando el efecto de la evolución de los precios). El componente más perjudicado fue la inversión en educación, que cayó un -50%. En sanidad y servicios sociales la caída fue menor (-16,6%), mientras que para el resto de las inversiones públicas —que incluye las infraestructuras de transporte— la caída también fue notable (-22,2%). Unas caídas tan fuertes implicaron, en muchos casos, que la inversión no llegara a cubrir la depreciación, es decir, el mantenimiento de los activos ya existentes, con la consiguiente caída del stock de capital neto acumulado.

Por el contrario, la respuesta ante la crisis de la covid-19 fue radicalmente distinta. La inversión pública no solo no ha caído, sino que ha aumentado un 28,2% a los cuatro años de estallar la pandemia, en decir, entre 2019 y 2023. También lo hicieron todos sus componentes en porcentajes nada despreciables. La inversión en educación ha crecido un 34,2%, en sanidad y servicios sociales, un 27,9%, y el resto ha aumentado un 27,7%.

Si se analizan con detalle las inversiones en infraestructuras y el resto de inversiones llevadas a cabo por las Administraciones Públicas, se observa que, en la crisis del 2007, solo las ferroviarias, con un crecimiento acumulado del 7,9%, consiguieron mantenerse en positivo. Las restantes infraestructuras experimentaron caídas en algunos casos muy notables. Especialmente destacable es el recorte de las inversiones de las corporaciones locales en infraestructuras urbanas que se desplomaron un -150%. También cayeron las inversiones en infraestructuras hidráulicas (-70,7%) o aeroportuarias (-60,1%).

Inversión pública. Gran Recesión vs. covid-19. Tasa de variación acumulada real 2007-2011 y 2019-2023 (porcentaje)

	2007-2011	2019-2023
Total FBCF pública	-23,2	28,2
Educación pública	-50,0	34,2
Sanidad y servicios sociales públicos	-16,6	27,9
Resto de inversiones públicas (1-7)	-22,2	27,7
Infr. Viarias (1)	-27,5	17,7
Infr. Hidráulicas públicas (2)	-70,7	40,2
Infr. Ferroviarias (3)	7,9	39,8
Infr. Aeroportuarias (4)	-60,1	32,5
Infr. Portuarias (5)	-35,3	53,3
Infr. urbanas de CC. LL. (6)	-150,0	63,0
Infraestructuras de transporte (1+3+4+5)	-15,9	30,7
Otras inversiones (7)	-3,9	18,9

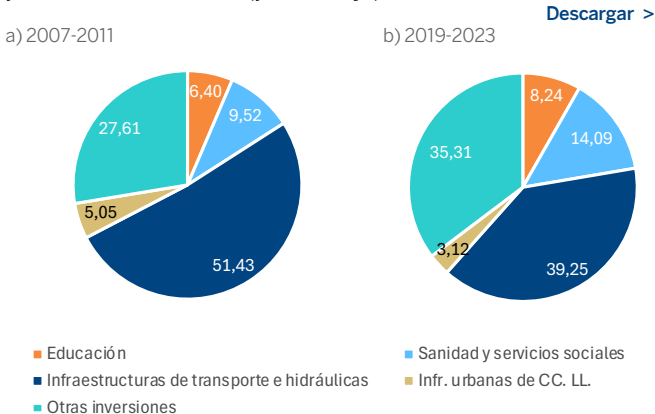
Nota: La inversión pública incluye la realizada en infraestructuras por otros agentes privados (RENFE, ADIF, etc.)

Fuente: Fundación BBVA-Ivie (2024)

Sin embargo, la respuesta ante la covid-19 fue justamente la opuesta. Todas las infraestructuras, sin distinción, presentaron variaciones positivas de dos dígitos, y en algunos casos superiores al 50%. Este es el caso de la inversión de los ayuntamientos en infraestructuras urbanas, que, en esta ocasión, experimentaron un crecimiento del 63%; y de las inversiones portuarias, que han aumentado un 53,3% desde 2019. También son destacables las inversiones en infraestructuras hidráulicas y ferroviarias, con crecimientos que rondan el 40%.

En el periodo 2019-2023 la inversión en infraestructuras urbanas de las corporaciones locales y las portuarias han sido las más dinámicas, mientras que las infraestructuras viarias se han revelado como las de avance más lento. En cualquier caso, los datos ilustran las respuestas tan distintas que siguió la inversión pública en general, y en infraestructuras en particular, en las dos crisis.

Composición de la inversión pública. Promedio 2007-2011 vs. promedio 2019-2023 (porcentaje)



Fuente: Fundación BBVA-Ivie.

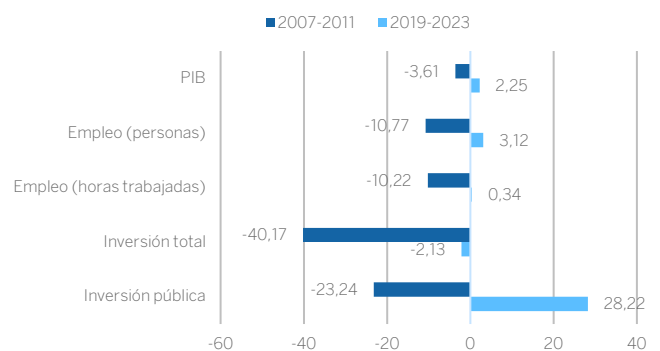
Estas diferencias han dado lugar a cambios en la composición de las inversiones públicas. El peso de las inversiones en educación y sanidad y servicios sociales ha crecido y ya supone casi una cuarta parte del total de inversiones públicas efectuadas en promedio durante los cuatro años posteriores a la covid-19, frente al 16% que representaban tras la Gran Recesión. Por el contrario, la inversión en infraestructuras de transporte e hidráulicas ha pasado de concentrar más de la mitad de las inversiones totales en el primer periodo a no alcanzar el 40% en los cuatro años posteriores a la crisis sanitaria. También destaca la pérdida de peso de las inversiones en infraestructuras urbanas por parte de las corporaciones locales que, pese al aumento de la inversión en este último periodo, han pasado de representar un 5% entre 2007-2011 a un 3% en el periodo postcovid. Este descenso se explica en parte por las fuertes inversiones realizadas en la primera parte del periodo 2007-2011 a través de programas de estímulo económico como el Plan E.

Las muy diferentes respuestas dadas por la UE tuvieron también consecuencias radicalmente distintas en la economía española. En primer lugar, mientras el PIB se contrajo un 3,6% acumulado entre 2007 y 2011, en 2023 ya había superado los niveles de 2019 en un 2,2%. Por su parte, el empleo cayó un 10% acumulado, tanto en término de horas como en número de trabajadores, en los cuatro años posteriores a 2007, mientras que, en 2023, el empleo ya era un 0,3% superior al de 2019 en término de horas y un 2,9% en número de trabajadores. La inversión total (pública y privada) aún no ha conseguido volver a los niveles previos a la covid-19, situándose un 2% por debajo. Sin embargo, esta caída nada tiene que ver con la de la Gran Recesión, cuando la inversión se desplomó un 40%.

Estos datos indican que en la crisis de la covid-19 las medidas tomadas consiguieron frenar el impacto sobre el PIB y el empleo, que quedó circunscrito al año 2020, a diferencia de lo ocurrido en la crisis del 2007, cuando solo seis años más tarde, en 2013, el PIB frenó su caída y comenzó la recuperación.

PIB y empleo. Gran Recesión vs. covid-19. Tasa de variación acumulada real 2007-2011 y 2019-2023 (porcentaje)

[Descargar >](#)



Fuente: Fundación BBVA-Ivie e INE.

La inversión es un instrumento clave de política económica que se rige —o debería regirse— por objetivos de largo plazo que abran nuevas posibilidades de crecimiento y mejora del bienestar de los ciudadanos. En situaciones de crisis, la visión keynesiana recomienda instrumentar una política anticíclica, aumentando la inversión en las recesiones y reduciéndola en las expansiones. Sin embargo, en situaciones de crisis la respuesta más frecuente es dejarse dominar por el corto plazo y reducir más la inversión que los gastos corrientes. El análisis de las dos últimas crisis nos enseña que el cambio de estrategia ha resultado muy positivo para la economía española. También ha sido decisivo para mantener la cohesión de la UE y poner los cimientos de un crecimiento basado en fundamentos más sólidos y solidarios.

